

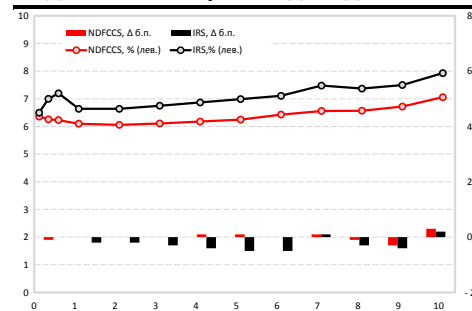
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Китайские новости дополнили вчерашний поток новостей.** Хорошие данные по американскому рынку недвижимости и позитивные компоненты индекса потребительской активности не сумели ограничить волатильность фондовых индексов в ходе вчерашней сессии (S&P +0.04%, Euro Stoxx +0.64%). Некоторый оптимизм также добавила открытость китайских властей относительно экономической политики, однако важным триггером остаются сегодняшние данные и события в США и реакция на них со стороны Treasuries (UST'10 2.60%).
- Рубль остался в числе аутсайдеров.** В течение вчерашних торгов и в начале сегодняшней сессии бивалютная корзина достигла новых пиков (37.88), что на наш взгляд служит признаком новой промежуточной интервенционной границы ЦБ (37.85). Мы полагаем, что повышение объемов интервенций со стороны регулятора позволит охладить дальнейшее давление со стороны спекулятивно настроенных игроков, тем более, в компонентах корзины формируются технические уровни сопротивления, а на фореке повышаются риски укрепления доллара США по итогам заседания ФРС.
- Минфин выставил ОФЗ 26210 по рыночным ориентирам.**
- Денежный рынок пока не показывает решительности снижения коротких ставок.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.61	+0.78	+10.52
BUND'10Y, %	● 1.67	+0.40	+11.70
LIBOR'3M, %	● 0.27	-0.10	-0.09
Россия'30, %	● 3.97	+0.90	+19.50
MosPrime'ON, %	● 6.46	-6.00	+21.00
iTraxx Xover, б.п.	● 401.46	-13.24	+2.16
EMBI+Sov, б.п.	● 329.11	+4.26	+23.38
Россия'5Y CDS, б.п.	● 180.01	+0.13	+15.30
Коррсчета, млрд. руб.	● 1 035.00	+211.20	+128.70
Dow Jones	● 15 520.59	-0.01	-0.30
S&P500	● 1 685.96	+0.04	-0.38
PTC	● 1 326.41	-1.13	-4.03
ММВБ	● 1 387.31	-0.79	-2.17
Золото, \$/тр. унц.	● 1 326.30	-0.13	-1.43
Нефть Brent \$/барр.	● 106.91	-0.51	-1.41
Руб./\$	● 32.94	+0.40	+1.78
Руб./Корзина	● 37.76	+0.39	+1.93

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Перечень наших свежих публикаций
[на последней странице](#)

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Изменение занятости по оценке компании ADP	США	Июль
Валовой внутренний продукт	США	2 квартал 2013
Заседание монетарного комитета ФРС	США	31 июля

Ревью предыдущего дня

- **Китайские новости дополнили вчерашний поток новостей**

Вчерашние торги на рынках рискованных активов выглядели достаточно волатильными (S&P +0.04%, Euro Stoxx +0.64%) вопреки очередной порции неплохих статданных по американской экономике. Индекс цен на недвижимость в двадцати крупнейших городах подтвердил восстановительный тренд, показав годовые темпы роста наравне с докризисными (максимальные с 2006 года). Кроме того, незначительно ослабший потребительский оптимизм в своих компонентах показал неизменное улучшение на рынке труда в разрезе повышения доступности рабочих мест и трудностей поиска места занятости. В отличие от фондовых площадок этих цифр было достаточно, чтобы сформировать «безальтернативный» повышательный тренд в доходностях бумаг американского Казначейства: доходность UST'10 выросла на 4 бп до 2.61%.

Отдельную историю для вчерашних рынков составила новость о том, что китайские политические лидеры провели новую встречу в целях определения параметров экономической политики на 2п'13. Риторика относительно темпов роста и размеров фискального дефицита осталась неизменной, однако в дополнение к мерам стимулирования, анонсированным неделей ранее (налоговые стимулы для малого бизнеса и инвестиции в железнодорожное строительство), обсуждение затронуло дополнительные сферы экономики – IT, экологическую безопасность, энергетику и сферу услуг. Вполне вероятно, что в ближайшие дни мы увидим новые стимулы в этих областях, однако об изменении фискальных параметров речь не идет: требуемые ресурсы могут быть привлечены за счет перераспределения неэффективных инвестиций и кредитов, что в итоге может отразиться на достаточно жестком делевержинге и ослабить темпы роста в текущем году.

Среда достаточно насыщенный день с точки зрения потока событий. Помимо актуальных данных по изменению занятости в США от компании ADP, сегодня будет опубликована оценка ВВП за 2к'13. От этого показателя можно ожидать достаточно неприятных цифр, однако момент восстановления американской экономики сосредоточен во 2п'13, поэтому наиболее актуальные данные (ISM, NFP) будут оставаться в центре внимания. День завершит заседание FOMC, от итогов которого зависит распределение сил на рынке US Treasuries. Мы полагаем, что в течение двух ближайших заседаний ФРС уточнит сроки и параметры сокращения программы QE3 с перспективой начала активных действий уже предстоящей осенью (сентябрь-октябрь) и полным сворачиванием программы в начале 2014 года. Это в свою очередь определит траекторию доходности UST'10 в направлении 3.25% к концу года.

- **Рубль остался в числе аутсайдеров**

В ходе последних двух сессий рубль продолжил терять позиции, в результате чего котировки бивалютной корзины обновили июньские максимумы – наиболее высокие с 2009 года. Бивалютная корзина закрылась вчера на уровне 37.80, а сегодня продолжила восхождение (37.88). Мы полагаем, что в рамках проведения «стандартной» схемы нецелевых интервенций, показанной ЦБ в конце июня, в ближайшие дни регулятор может сместить промежуточную интервенционную границу на уровень 37.85. В этой связи объем предложения валюты со стороны регулятора вырастет до \$400-450 млн/день, что на текущем малоактивном рынке может оказать более весомое сопротивление спекулятивно настроенным игрокам.

Кроме того, мы не исключаем, что вчерашнее ослабление было в некоторой степени связано с «игрой на повышение» в паре USDRUB, которая была выведена на психологический уровень 33.00. На этой границе может повыситься активность закрытия ранее открытых длинных позиций по валюте, а в случае укрепления доллара США (по итогам сегодняшнего заседания FOMC и последующих данных по рынку труда) мы сможем увидеть техническое укрепление рубля против бивалютной корзины из-за переоценки пары EURRUB.

- **Минфин выставил ОФЗ 26210 по рыночным ориентирам**

По ходу вчерашней сессии Минфин определился с уровнем целевой доходности на сегодняшний аукцион ОФЗ 26210 (6.5 лет, 15 млрд руб.) – 6.85-6.90%. Озвученная ставка вызвала некоторый пессимизм на вторичном рынке, после чего вторичная оценка по аукционной бумаге сместилась к уровню 6.89%. По-прежнему биржевой сегмент госбумаг продолжает торговаться в достаточно неликвидном режиме – заметные объемы концентрируются на дальнем участке кривой, но он более подвержен глобальному настрою на рост доходностей американских индикативных доходностей, поэтому там доминируют продажи: ОФЗ 26207 (7.80%; +1 бп), ОФЗ 26212 (7.94%; +3 бп).

От аукциона мы сегодня ждем смешанных результатов. С одной стороны ОФЗ 26210 выглядит достаточно привлекательно при текущей форме кривой. С другой – внешние риски обострены предстоящим заседанием монетарного комитета ФРС и возможной негативной реакцией US Treasuries в случае появления сигналов о скором сокращении программы QE3.

- **Денежный рынок пока не показывает решительности снижения коротких ставок**

Денежный рынок продолжил консолидацию всех потоков ликвидности, направленных Банком России банковскому сектору с начала недели, хотя для уточнения эффектов влияния нового годового инструмента требуется время: после сокращения объемов востребованного недельного РЕПО (примерно на 300 млрд руб. до 1.7 трлн руб.) сегодняшнее дневное РЕПО было лимитировано достаточно щедрым объемом в 510 млрд руб. Спрос на дневное фондирование, тем не менее, не превысил и половины лимита, что может служить признаком первичной стабилизации. Вторичная стабилизация будет исходить со стороны процентных ставок – фронтальный участок по-прежнему держится выше 6.00%, что также может быть связано с подведением месячных итогов.

Важным моментом, на наш взгляд, является рассуждение регулятора на тему расширения обоймы аукционных инструментов под залог нерыночных активов и поручительств. По словам замдиректора департамента финансовой стабильности Банка России Сергея Моисеева, регулятор продолжает оценивать итоги аукциона понедельника, при этом не исключает возможных изменений некоторых параметров, которые включают спред к базовым ставкам и срочности выдаваемых средств на фоне разнородной структуры срочности нерыночных активов. На этом фоне рынку могут быть весьма интересны аукционные деньги сроком на 3-6 месяцев, что на наш взгляд продолжит оказывать смягчающее влияние среднесрочные ставки денежного рынка и форму фронтального участка кривой NDF.

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Евгений Кошелев, CFA, FRM
+7 (495) 662-1300, доб. 14838
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Вторник, 30 июля (Роснефть)	Итоги июньского заседания ЦБР (рус / eng)	Русал – торговая идея (eng)
Понедельник, 29 июля	Июньское заседание ЦБР (рус)	Русфинанс банк – профиль эмитента (рус)
Пятница, 26 июля	Инфляция в мае (рус / eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (рус)
Четверг, 25 июля (НЛМК БО-11)	Экономика в апреле (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Среда, 24 июля (Магнит)	Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Вторник, 23 июля	Инфляция в апреле (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (рус)
Понедельник, 22 июля (ММК 19, Торговая идея - Русал)	Экономика в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Пятница, 19 июля	Промышленное производство в марте (рус / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Четверг, 18 июля	Ликвидность банковского сектора в апреле (рус)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Среда, 17 июля (Газпромбанк БО-2)	Инфляция в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Вторник, 16 июля	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Понедельник, 15 июля	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Пятница, 12 июля	Экономика в феврале (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Четверг, 11 июля	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Среда, 10 июля	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	
Вторник, 9 июля	Мартовское заседание ЦБР (рус)	
Понедельник, 8 июля		
Пятница, 5 июля		
Четверг, 4 июля		

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колычев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Михаил Румянцев MARumyantsev@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Вера Шаповаленко VASHapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Павел Малявкин PMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Евгений Емекеев EPemekeev@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Александр Кучеров alexandre.koutcherov@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2013